

**Perbandingan Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap
Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah
Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015**

Disusun Oleh

Brahwidi Wananda Waraduhita

135020307111006

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Derajat Sarjana Ekonomi



JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

2018

LEMBAR PENGESAHAN

Sekripsi dengan judul:

**Perbandingan Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham
Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di
OJK Periode 2013-2015**

Yang disusun oleh:

Nama : Brahwidi Wananda Waraduhita

NIM : 135020307111006

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 16 April 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 19720052000031001
(Dossen Pembimbing)
2. Putu Prima Wulandari, MSA., Ak.
NIP 2011078702152001
(Dosen Penguji)

Malang, 20 April 2018

Mengetahui,

Ketua Program S-1 Akuntansi


Dr. Dra. Endang Mardiyati M.Si., Ak.
NIP 19590902 198601 2 001

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Brahwidhi Wananda Waraduhita
NIM : 135020307111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya susun dengan judul:

Perbandingan Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 20 April 2018

Pembuat Pernyataan,



Brahwidhi Wananda Waraduhita

NIM: 135020307111006

SURAT KETERANGAN PENELITIAN

Saya, yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Brahwiدي Wananda Waraduhita

NIM : 135020307111006

Fakultas / Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi

Menyatakan bahwa telah melakukan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh data sendiri di www.idx.co.id pada bulan Maret 2017. Penelitian tersebut berjudul:

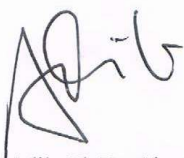
“Perbandingan Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015”


Demikian surat keterangan ini dibuat untuk sebagaimana mestinya.

Malang, 22 Maret 2018

Mengetahui,
Dosen Pembimbing

yang menyatakan,


Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 19720052000031001


Brahwiدي Wananda W.
NIM 135020307111006

RIWAYAT HIDUP



Identitas Pribadi

Nama Lengkap	: Brahwidi Wananda Waraduhita
Jenis Kelamin	: Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir	: Malang, 13 Juli 1994
Agama	: Islam
Kebagsaan	: Indonesia
Status	: Belum Menikah
Alamat Rumah	: Jl. Ikan Mujair III/13 Malang
Nomor Telephone	: 081233790061
Alamat Email	: brawhita94@gmail.com

Riwayat Pendidikan Formal:

2001-2007	: SD Negeri Tunjung Sekar I Malang
2007-2010	: SMP Negeri 11 Malang
2010-2013	: SMA Negeri 8 Malang

KATA PENGANTAR

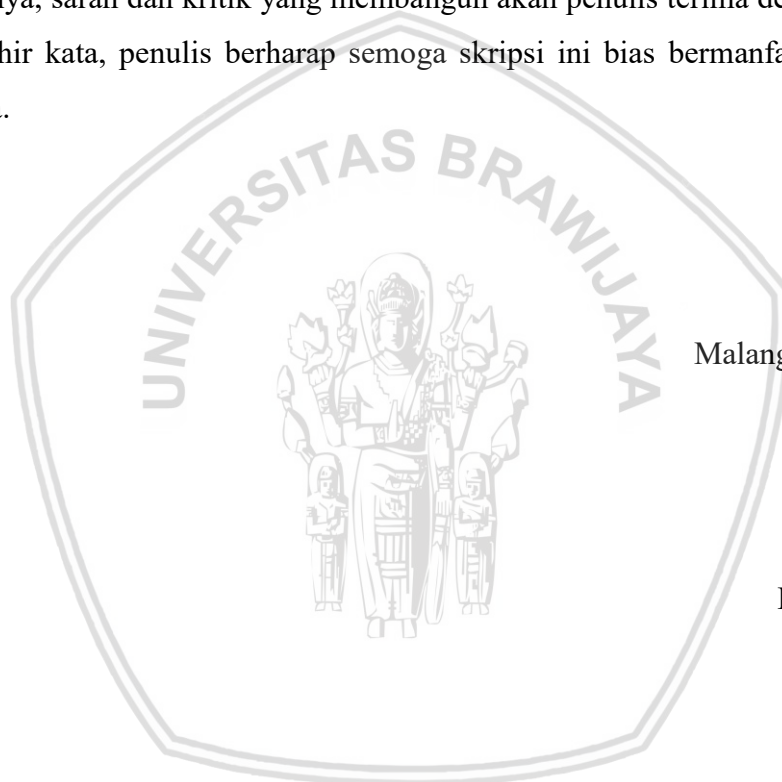
Puji syukur penulis kepada Allah SAW atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **"Perbandingan Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015"**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Dalam penyusunan skripsi ini peneliti mendapatkan banyak dukungan, bantuan, bimbingan, serta do'a dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada Allah SWT yang sudah melimpahkan rahmat dan ridonya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
2. Kedua orang tua penulis yang selalu mendoakan dan memberikan banyak bantuan moral maupun material, serta pada sanak saudara yang sudah memberikan semangat dan dukungan.
3. Bapak Prof. Chandra Fajri, SE., M.Sc., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Bapak Drs. Nurkholis, M.Buss., Ph., Ak., CA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
5. Bapak Noval Adib, Ph.D., Ak., CA. Selaku dosen pembimbing yang dengan sabar membimbing dan memberi nasihat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
6. Ibu Putu Prima Wulandari, MSA., Ak. Selaku dosen penguji yang memberikan kemudahan, membimbing dan memberi nasihat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Seluruh dosen dan karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, khususnya dosen dan karyawan Jurusan Akuntansi.

8. Sahabat-sahabat penulis yang tidak bisa disebutkan satu per satu, yang selalu memberikan dukungan kepada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman Jurusan Akuntansi Universitas Brawijaya Angkatan 2013 yang telah memberikan ilmu dan pengalaman-pengalaman yang diberikan.

Semoga Allah SAW memberikan balasan yang berlipat ganda kepada pihak-pihak yang sudah membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bias bermanfaat bagi para pembaca.



Malang, April 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
SURAT KETERANGAN PENELITIAN.....	Error! Bookmark not defined.
RIWAYAT HIDUP.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Mekanisme Penulisan	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	7
2.1 Pengertian Saham	7
2.1.1 Jenis-jenis Saham	7
2.1.2 Harga Saham	9
2.1.3 Nilai saham.....	11
2.2 Teknik Menganalisis Saham	12
2.3 Good Corporate Governance	13
2.3.1 Pengertian Good Corporate Governance	13
2.3.2 Prinsip Good Corporate Governance	14
2.3.3 Tujuan dan Manfaat Good Corporate Governance	15
2.3.4 Mekanisme Good Corporate Governance	16

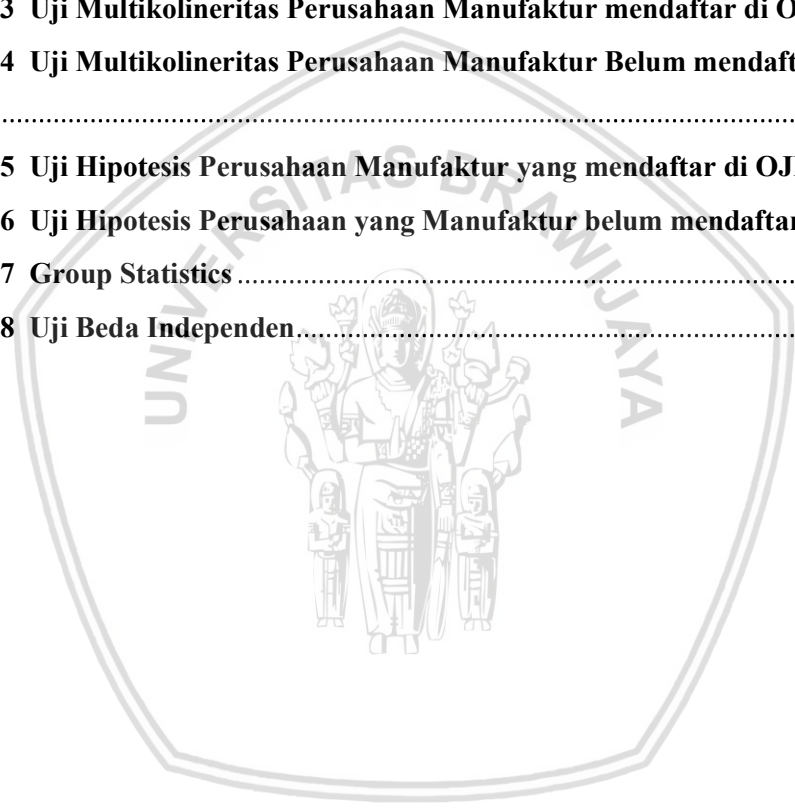
2.4	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	22
2.5	Teori Stakeholder (<i>Stakeholder Theory</i>)	23
2.6	Penilaian Self-Assessment Good Corporate Governance	24
2.7	Penelitian Terdahulu	26
2.8	Kerangka Pemikiran	28
2.9	Pengembangan Hipotesis Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN		37
3.1	Jenis Penelitian.....	37
3.2	Populasi dan sampel	37
3.3	Teknik Pengukuran Variabel Penelitian	38
3.3.1	Variabel Independen.....	38
3.3.2	Variabel Dependen	40
3.4	Metode Analisis Data	41
3.4.1	Statistik Deskriptif	41
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	41
3.4.3	Uji Regresi Berganda.....	43
3.4.4	Uji Beda (<i>Independen Sample T-Test</i>)	43
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		45
4.1	Penyajian Hasil Penelitian	45
4.1.1	Hasil Penelitian Statistik Deskriptif	45
4.1.2	Hasil Penelitian Uji Asumsi Klasik.....	50
4.1.2.1	Uji Normalitas	50
4.1.2.2	Uji Multikolinieritas.....	51
4.1.2.3	Uji Heteroskedastisitas	52
4.1.3	Hasil Penelitian Uji Hipotesis	53
4.1.4	Hasil Penelitian Uji Beda (<i>Independen Sample T-Test</i>)	55
4.2	Analisis Hasil Penelitian.....	57
4.2.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham	57
4.2.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham	57
4.2.3	Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Harga Saham	58

4.2.4	Pengaruh Komite Audit Terhadap Harga Saham	59
4.2.5	Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Harga Saham	60
4.2.6	Perbedaan perusahaan yang sudah mendaftar dengan perusahaan yang belum mendaftar di OJK	61
BAB V KESIMPULAN		63
5.1	Kesimpulan.....	63
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	65
5.3	Saran	65
Daftar Pustaka		66



DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel.....	38
Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel.....	38
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur mendaftar di OJK.....	45
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Belum mendaftar di OJK	46
Tabel 4. 3 Uji Multikolineritas Perusahaan Manufaktur mendaftar di OJK.....	51
Tabel 4. 4 Uji Multikolineritas Perusahaan Manufaktur Belum mendaftar di OJK	52
Tabel 4. 5 Uji Hipotesis Perusahaan Manufaktur yang mendaftar di OJK.....	53
Tabel 4. 6 Uji Hipotesis Perusahaan yang Manufaktur belum mendaftar di OJK.	53
Tabel 4. 7 Group Statistics	55
Tabel 4. 8 Uji Beda Independen.....	56



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	28
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1. SALINAN SURAT EDARAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR 32 /SEOJK.04/2015 TENTANG PEDOMAN TATA KELOLA
PERUSAHAAN TERBUKA 70**

LAMPIRAN 2. Data Sampel Perusahaan Manufaktur..... 73

LAMPIRAN 3. Data Variabel Penelitian 74

LAMPIRAN 4. Output SPSS 77



ABSTRAK

Perbandingan Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015

Oleh:

Brahwidi Wananda Waraduhita

Dosen Pembimbing:

Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.

Penelitian ini menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap harga saham. *Good corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada saat penyerahan laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel 19 perusahaan yang sudah mendaftar dan 19 perusahaan yang belum mendaftar di ojk dari populasi sebesar 149 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan program SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *good corporate governance*, yaitu dewan direksi. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil dari uji *Independen T- test* menunjukkan bahwa tingkat mekanisme GCG perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK tidak terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga kualitas mekanisme GCG kedua perusahaan tersebut bisa dikatakan sama saja.

Kata kunci: *Good corporate governance, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, komite audit, harga saham, otoritas jasa keuangan*

ABSTRACT

The Implementation Of Good Corporate Governance To Stock Price In Manufacturing Companies That Have Registered and Not Registered At The Financial Services Authority During The Period Of 2013-2015

By:

Brahwidi Wananda Waraduhita

Supervisor:

Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.

This study examines the effect of good corporate governance on stock price. The good corporate governance covers managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, audit committee, and board of directors. The stock price used is the closing share price at the time of submission of the annual financial report at the Indonesia Stock Exchange (IDX). Out of 149 manufacturing companies listed at the IDX in year 2011, 19 companies having registered at the Financial Services Authorities and other 19 companies having not are purposively selected as the research samples. The data are analyzed by multiple linear regression method using SPSS program. The results of the study indicate that stock price is influenced by good corporate governance in terms of the board of directors. Meanwhile, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, and audit committee have no significant effect. The results of the independent t-test also reveal that the level of GCG mechanism of the manufacturing companies that have registered at the Financial Services Authorities and those that have not is not significantly different; the quality of GCG mechanisms of both groups of companies are in fact the same.

Keywords: *Good corporate governance, Managerial ownership, Institutional ownership, Independent commissioners, Board of directors, Audit committee, Stock price, Financial Services Authorities*

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendirian suatu perusahaan selain untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, juga untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Umumnya perusahaan yang berinvestasi pada saham memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham. Menurut Syafaatul (2014), kekayaan pemegang saham itu sendiri diukur dengan perkalian antara harga saham dan lembar saham yang beredar.

Harga saham itu sendiri adalah harga yang muncul dari pergerakan penawaran dan permintaan yang muncul di pasar efek terhadap harga yang bersangkutan, dimana besarnya harga saham ini dapat menunjukkan kinerja dari suatu perusahaan. Harga saham akan cenderung bergerak mengikuti pergerakan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan baik maka harga saham akan meningkat dan demikian juga dengan sebaliknya, harga saham yang cenderung stabil akan menjadi tolak ukur dalam pencerminan baik buruknya kinerja perusahaan. Menurut Syafaatul (2014), para pemilik perusahaan atau pemegang saham pasti akan meminta pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja mereka agar kinerja atau nilai perusahaan meningkat, sehingga tujuan perusahaan akan tercapai. Namun, pihak manajemen sering memiliki tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang

saham, perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan munculnya konflik yang disebut *agency conflict*.

Menurut Siallagan dan Machfoedz (2006), konflik keagenan ini muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik keagenan dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Menurut Wahyudi dan Hartini (2006), struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah ini adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

Konsep *corporate governance* diharapkan mampu memberikan perlindungan bagi para pemangku kepentingan (*shareholder*). Menurut Schleifer dan Vishny (dalam Tristiarini 2005), menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa pemilik atau pemegang saham memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh agen atau manajer. Menurut Syafaatul (2014), penerapan *good corporate governance* pada setiap perusahaan diharapkan mampu memperbaiki dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen suatu perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan dan akan berdampak pada harga saham perusahaan.

Perlindungan terhadap investor dalam bentuk penerapan *corporate governance* akan meningkatkan nilai pasar, selain itu investor akan membayar lebih atas perlindungan yang diberikan kepada investor, karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan kembali lagi ke investor dalam bentuk bunga ataupun dividen, La Porta *et al.* (dalam Mukti 2013). Neal dan Cochran (dalam Mukti 2013), mendukung hal tersebut, yang menyatakan bahwa *good corporate governance* sangat bernilai pada pasar modal dan

investor akan membayar lebih atas perusahaan-perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga Negara yang dibentuk berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap seluruh kegiatan di dalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal maupun sektor jasa keuangan non-bank seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya. OJK merupakan lembaga yang dibentuk dan dilandasi dengan prinsip-prinsip tata kelola yang baik (*good governance*), yaitu meliputi independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, transparansi, dan kewajaran (*fairness*).

Good Corporate Governance itu sendiri merupakan kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan memberikan manfaat jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis terutama bagi perusahaan yang mampu berkembang. Selain sebagai alat untuk mencapai tujuan sebuah perusahaan terkait peningkatan kinerja yang nantinya akan berpengaruh pada harga saham perusahaan itu sendiri. Dalam kaitannya dengan harga saham perusahaan, *Good Corporate Governance* menjadi dasar atau pedoman dalam melakukan pengelolaan internal perusahaan, baik tidaknya suatu pengelolaan internal sebuah perusahaan akan berimbas pada kinerja perusahaan itu sendiri dimana hasil kinerja tersebut akan berbanding lurus dengan tingkat pendapatan yang nantinya berdampak juga pada tingkat harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk menguji apakah terdapat perbedaan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar dan belum mendaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2013-2015. *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi. Variabel dependen pada

penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) saat penyampain laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia. Objek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Maka dari itu, penelitian ini mengambil judul: **“Perbandingan Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Sudah Mendaftar dan Belum Mendaftar di OJK Periode 2013-2015”**

1.2 Rumusan masalah

1. Apakah pada mekanisme *Good Corporate Governance* kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
2. Apakah pada mekanisme *Good Corporate Governance* kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
3. Apakah pada mekanisme *Good Corporate Governance* komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
4. Apakah pada mekanisme *Good Corporate Governance* komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
5. Apakah pada mekanisme *Good Corporate Governance* dewan direksi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham?
6. Apakah terdapat pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK?

Agar tidak menyimpang dari permasalahan dan dapat mencapai sasaran yang diharapkan maka penulis melakukan pembatasan masalah dengan membatasi sampel penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana dari seluruh populasi perusahaan akan diambil 38 sampel perusahaan yaitu 19 perusahaan yang sudah mendaftar di OJK dan 19 perusahaan yang belum mendaftar di OJK, dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan tahun 2013-2015 yang telah diaudit, *Good Corporate Governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial; kepemilikan institusional; komisaris independen; ukuran dewan direksi dan komite audit, harga saham yang digunakan adalah harga saham

penutupan saat penyampaian laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah penerapan *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan penerapan *Good Corporate Governance* antara perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK memiliki perbedaan dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis
 - Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap harga saham dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis, serta diharapkan dapat berguna dalam pengembangan teori mengenai *Good Corporate Governance*.
2. Praktis
 - Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan, serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.
 - Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan bagi peneliti-peneliti lain yang akan melakukan penelitian dengan topik yang serupa.

1.5 Mekanisme Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini dimaksudkan agar yang dibahas dalam penelitian ini dapat diketahui dan dimengerti secara jelas dari masing-

masing bab. Secara garis besar penulisan ini terbagi dalam lima bab yang kesemuanya merupakan satu kesatuan, yaitu:

BAB I. PENDAHULUAN

Menguraikan mengenai latar belakang penelitian, permasalahan-permasalahan yang tercakup pada penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang dapat diambil dari penelitian ini. Dibagian akhir diuraikan sistematika penyajian laporan penelitian.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian ini akan dipaparkan mengenai teori-teori serta pustaka yang dipakai pada saat melakukan penelitian. Teori-teori ini diambil dari beberapa buku literatur dan dari internet. Teori yang dibahas meliputi teori tentang pengertian harga saham, *Good Corporate Governance*, penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III. METODE PENELITIAN

Pada bagian ini akan menjelaskan mengenai metode-metode yang digunakan untuk mengumpulkan data yang diperlukan serta untuk melakukan analisis data yang akan diteliti.

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Menyajikan data fokus penelitian kemudian data-data dari hasil penelitian tersebut dianalisa dan diinterpretasikan. Bab ini sekaligus merupakan jawaban dari masalah-masalah yang telah dirumuskan sebelumnya.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Bagian kelima merupakan penutup dari seluruh hasil penelitian yang berisikan mengenai kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan saran-saran yang sesuai dengan permasalahan yang sudah diteliti. Bagian kelima ini diberi judul Penutup.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Saham

Menurut Husnan (dalam Syafaatul 2014), saham menunjukkan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham, sedangkan menurut Habib (dalam Syafaatul 2014), saham adalah surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), pemegang suatu perusahaan bertanggung jawab pada modal yang disetor.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan dimana pemiliknya mengharapkan suatu keuntungan berupa dividen kenaikan harga saham.

2.1.1 Jenis-jenis Saham

Menurut Anoraga (dalam Helfi, 2017), surat berharga saham memiliki bermacam-macam bentuk, macam-macam saham terbagi berdasarkan peralihan kas, berdasarkan hak tagih dan berdasarkan kinerja itu sendiri.

1. Berdasarkan peralihan kas
 - a. Saham atas tunjuk (*Bearer Stock*) saham atas tunjuk merupakan jenis saham yang tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindah tangankan.
 - b. Saham atas nama (*Registered Stock*) berbeda dengan saham atas tunjuk, saham atas nama mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar saham. Saham atas nama juga dapat dipindah tangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

2. Berdasarkan hak tagih / klaim

- a. Saham biasa (*Common Stock*) saham biasa adalah jenis saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang di peroleh perusahaan. Pemegang saham biasa mendapat prioritas paling akhir dalam pembagian deviden dan penjualan asset perusahaan jika terjadi likuidasi.
- b. Saham preferen (*Preffered Stock*) saham preferen adalah saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset.

3. Berdasarkan kinerja perusahaan

- a. *Blue Chip Stock* saham ini merupakan saham unggulan, karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus, sanggup memberikan deviden secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan *blue chip stock* biasanya perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.
- b. *Income Stock* saham ini merupakan saham yang memiliki deviden yang progresif atau besarnya deviden yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata deviden tahun sebelumnya.
- c. *Growth Stock* merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.
- d. *Speculative Stock* saham jenis ini menghasilkan deviden yang tidak tetap, karena perusahaan yang menerbitkan memiliki pendapatan yang berubah-ubah namun memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.
- e. *Counter Sylical Stock* perusahaan yang menerbitkan jenis saham ini adalah jenis perusahaan yang operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan

tersebut biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa vital.

2.1.2 Harga Saham

Harga saham merupakan perwujudan dari nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Berdasarkan jenisnya, saham dibedakan menjadi tiga, Hartono (dalam Mukti, 2013) yaitu:

1. Saham biasa

Perusahaan yang hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa. Dalam saham biasa, pemegang saham memiliki beberapa hak yaitu:

- a. Hak kontrol, merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak menerima pembagian keuntungan, merupakan hak untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak *preemptif*, merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

2. Saham preferen

Saham preferen memiliki hak-hak prioritas yang lebih dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Beberapa kelebihan yang terdapat pada saham preferen antara lain:

- a. Hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b. Hak untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayar sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kumulatif.

- c. Hak untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

3. Saham treasuri

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali. Beberapa alasan yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pembelian kembali atas saham-saham yang telah beredar adalah:

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manager atau karyawan perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
- e. Dengan mengurangi jumlah saham yang beredar akan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*).

Menurut Syafaatul (2014), harga saham adalah harga dari saham yang diperdagangkan pada pasar modal yang dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham tersebut. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan, jika kinerja perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika kinerja perusahaan tidak baik maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Menurut Halim (dalam Syafaatul, 2014), saham yang diperdagangkan di bursa memiliki beragam istilah harga. Istilah harga tersebut, yaitu:

- a. Harga nominal atau nilai pari adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya.
- b. Harga perdana adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa efek, atau merupakan harga jual dari penjamin emisi (*underwriter*).
- c. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dibursa.
- d. Harga pembukaan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka dan memiliki kemungkinan untuk menjadi harga pasar.
- e. Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa dan memiliki kemungkinan untuk menjadi harga pasar

2.1.3 Nilai saham

Dalam melakukan investasi saham perlu dipahami nilai-nilai yang berhubungan dengan saham, hal ini karena dengan memahami konsep nilai yang berhubungan dengan saham maka investor dapat mengetahui saham yang bertumbuh (*growth*) dan juga saham yang murah (*undervalue*) Jogiyanto (dalam Syafaatul, 2014). Menurut Rusdin (dalam Helfi, 2017), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

- a. Nilai Nominal (*Per Value*)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal suatu saham harus ada dan dicantumkan pada surat berharga saham dalam mata uang rupiah, bukan dalam bentuk mata uang asing.

- b. Harga Dasar (*Base Price*)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan

berubah seiring dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: *right issue*, *stock split*, *warrant*, dan lain-lain. Harga dasar dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham.

c. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar suatu efek sudah tutup maka harga pasar saham adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham.

2.2 Teknik Menganalisis Saham

Dalam melakukan investasi saham terdapat dua analisis atau pendekatan yang dapat digunakan sebagai pedoman, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Pada intinya tujuan dari kedua analisis ini sama saja, yaitu untuk memperoleh informasi mengenai instrumen saham yang ada pada setiap perusahaan.

Menurut Meidawati dan Harimawan (2004), analisis fundamental sering juga disebut dengan analisis perusahaan karena menggunakan data keuangan perusahaan dalam menghitung nilai intrinsik saham. Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang. Menurut Suad Husnan (dalam Meidawati dan Harimawan, 2004), analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) di waktu yang lalu.

Menurut Meidawati dan Harimawan (2004), analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental seperti pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya yang

mungkin mempengaruhi harga saham (kondisi pasar). Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis maupun menggunakan analisis grafik.

2.3 Good Corporate Governance

2.3.1 Pengertian Good Corporate Governance

Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (dalam Randy dan Juniarti, 2013), menyatakan bahwa pengertian *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur mengendalikan perusahaan.

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) (2006), menyatakan bahwa *Good corporate governance* (GCG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. Ia berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh karena itu diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem ekonomi pasar yang memiliki tujuan untuk mengelola dan mengendalikan

perusahaan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

2.3.2 Prinsip Good Corporate Governance

Berdasarkan pedoman umum GCG Indonesia dari Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang dikeluarkan pada tahun 2006 terdapat lima prinsip GCG yang dapat membentuk pola manajemen yang baik dan transparan. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Transparansi (*Transparancy*)

Transparansi yaitu perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas yaitu perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Responsibilitas yaitu perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Independensi yaitu perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)

Kewajaran dan kesetaraan yaitu perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.3.3 Tujuan dan Manfaat Good Corporate Governance

Surya dan Yustiavandana (dalam Julianti, 2015), menyebutkan bahwa secara umum, penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing;
2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah ;
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan;
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Priambodo dan Suprayitno (dalam Purwaningtyas, 2011), menjelaskan manfaat-manfaat dari penerapan good corporate governance dalam suatu perusahaan yaitu:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah, Daniri (dalam Purwaningtyas, 2011).
2. Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama, Daniri (dalam Purwaningtyas, 2011).

3. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham, Sutojo dan Aldridge (dalam Purwaningtyas, 2011).
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan, Sutojo dan Aldridge (dalam Purwaningtyas, 2011).

Akan tetapi manfaat yang optimal dari penerapan *Good Corporate Governance* ini tidak akan sama dari satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini dikarenakan pada setiap perusahaan memiliki adanya perbedaan faktor-faktor intern perusahaan, termasuk riwayat hidup perusahaan, jenis usaha, jenis risiko, struktur permodalan dan manajemennya.

2.3.4 Mekanisme Good Corporate Governance

Putra dan Nuzula (2017), menyatakan bahwa banyak para ahli yang memberikan pengertian tentang GCG namun pada intinya GCG merupakan suatu perangkat aturan yang mengatur hak dan kewajiban antar stakeholder di dalam suatu perusahaan dan mengharuskan suatu perusahaan untuk melakukan transparansi atas semua proses di dalam suatu perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan lima mekanisme GCG yang bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham, mekanisme tersebut diantaranya adalah:

1. Kepemilikan Manajerial

Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Kinerja perusahaan akan lebih baik jika saham perusahaan

dimiliki oleh manajer, manajer merasa lebih memiliki perusahaan. Manajer tidak lagi sebagai tenaga profesional yang digaji tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. (Whidianningrum dan Amah, 2012).

Manajer memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan Sukirni (dalam Julianti, 2015), sedangkan menurut Jensen dan Meckling (dalam Julianti, 2015) menyatakan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). *Agency Conflict* adalah konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, konflik keagenan ini dipengaruhi oleh adanya *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan yang merangkap sebagai pengelola perusahaan. Peningkatan *insider ownership* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, Sulito (dalam Julianti, 2015).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana saham perusahaan dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Saham perusahaan bisa dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut, sehingga manajemen tidak hanya mementingkan dirinya sendiri, tetapi juga ikut andil untuk mewujudkan tujuan perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi

lain Tarjo (dalam Julianti 2015), sedangkan Jensen dan Meckling, (dalam Suhartanti 2015), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Berdasarkan uraian diatas bisa ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga lain yang memiliki saham perusahaan dengan menjalin sebuah kerjasama, selain itu institusi juga memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan.

3. Dewan Komisaris Independen

Menurut Carningsih (2009), dengan keberadaan komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Sesuai lampiran II keputusan direksi Bursa Efek Jakarta No.Kep-305./BEJ/07-2004 (dalam Syafaatul 2014), bahwa untuk mencapai *Good Corporate Governance*, jumlah komisaris independen yang harus terdapat dalam perusahaan sekurang kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Dan persyaratan untuk menjadi komisaris independen pada suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas pada perusahaan yang bersangkutan.

- b. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan direktur dan/atau komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
- c. Tidak menjabat sebagai direktur pada perusahaan lain yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
- d. Dan memahami peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal.

Sedangkan menurut Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep - 643/BL/2012 (dalam Julianti 2015), menyatakan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir serta tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik yang tidak memiliki saham baik langsung maupun tidak langsung dan tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perseroan.

4. Komite Audit

Surya dan Yustiavandana (dalam Julianti, 2015), menyebutkan bahwa komite audit adalah “organ tambahan yang diperlukan dalam pelaksanaan prinsip GCG”. Sedangkan menurut keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep –

643/BL/2012 (dalam Julianti 2015), menyatakan bahwa komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen.

Keberadaan komite audit dituntut untuk dapat bertindak secara independen. Hal ini karena berhubungan dengan fungsi komite audit untuk pengawasan integritas laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris yang antara lain meliputi:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan seperti laporan keuangan.
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal dan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
3. Melakukan penelaahan atas kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan.

Keberadaan komite audit diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap penerapan prinsip-prinsip GCG yang pada akhirnya dapat membatasi atau bahkan mencegah terjadinya kecurangan dalam perusahaan yang pada akhirnya akan mengurangi laba perusahaan. Menurut keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 (dalam Julianti 2015), menyatakan komite audit memiliki tugas dan tanggung jawab antara lain sebagai berikut:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan emiten atau perusahaan publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan emiten atau perusahaan publik;
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan emiten atau perusahaan publik;
3. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan akuntan atas jasa yang diberikannya;
4. Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan *fee*;
5. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal;
6. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika emiten atau perusahaan publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris;
7. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan emiten atau perusahaan publik;
8. Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan emiten atau perusahaan publik; dan
9. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi Emiten atau Perusahaan Publik.

5. Ukuran Dewan Direksi

Menurut Isshaq (dalam Susanti, 2010), ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham.

Menurut Suranta dan Midiastuty (2005), salah satu wewenang dan tanggung jawab dewan direksi perusahaan adalah melakukan monitoring atas kualitas informasi yang dicantumkan dalam laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Fungsi monitoring oleh dewan direksi ini menjadi sangat penting karena adanya *moral hazard* dari manajer.

Berdasarkan uraian diatas, bahwa ukuran dewan direksi merupakan dewan dalam perusahaan yang berwenang dan bertanggung jawab dalam melakukan monitoring atas kualitas informasi yang dicantumkan dalam laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan.

2.4 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan dasar yang digunakan untuk memahami konsep *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Ujiyanto dan Pramuka, 2007), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Harjito dan Nurfauziah, 2006), hubungan agensi sebagai suatu kontrak antara investor (*prinsipal*) yang meminta manajer (*agent*) untuk melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan investor yang meliputi pemindahan sebagian

kewenangan kepada agen untuk membuat keputusan. Menurut Miguel *et al.* (dalam Harjito dan Nurfauziah, 2006), selain perbedaan kepentingan antara *prinsipal* dan *agent*, masalah agensi juga dapat terjadi karena informasi tidak simetri antara *prinsipal* dan *agent*. Munculnya informasi tidak simetri dan konflik kepentingan antara mereka dipertimbangkan sebagai sumber yang sangat penting bagi ketidakefisienan dalam proses pembuatan keputusan.

Christiawan dan Tarigan (2007), menyatakan bahwa, masing-masing pihak (manajer dan investor) juga memiliki kepentingan dan risiko yang terkait dengan fungsinya. Manajer memiliki risiko memperoleh pengurangan insentif atau bahkan tidak ditunjuk lagi menjadi manajer jika manajer gagal menjalankan fungsinya, sementara itu pemegang saham memiliki risiko kehilangan modal atau investasi yang mereka tanamkan di perusahaan jika salah memilih manajer. Hal ini merupakan dampak dari adanya pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan yang dapat menimbulkan konflik keagenan yang berupa:

1. Investor menginginkan pengembalian (*return*) yang sebesar-besarnya atas investasi yang dicerminkan dengan kenaikan porsi deviden dari tiap saham yang dimiliki, sementara itu agen menginginkan laba ditahan perusahaan tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan digunakan untuk investasi kembali.
2. Investor menilai prestasi agen berdasarkan kemampuannya dalam memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian deviden, sebaliknya agen pun memenuhi tuntutan dari prinsipal agar mendapatkan kompensasi yang tinggi dari kinerjanya, sehingga apabila tidak ada pengawasan yang memadai, maka agen tersebut dapat dengan mudah memanipulasi informasi laba perusahaan.

2.5 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori Stakeholder (*stakeholder theory*) ini muncul karena perkembangan kesadaran dan pemahaman bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Hadi (dalam Irawati dan Riduwan 2014), menyebutkan bahwa stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Menurut Yani (dalam Irawati dan Riduwan 2014), stakeholder merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan.

Jones (dalam Solihin 2009), menyatakan bahwa mengklasifikasikan pemangku kepentingan tersebut dalam 2 (dua) kategori, yaitu *inside stakeholders* dan *outside stakeholders*.

- *Inside stakeholders*, terdiri dari atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan, seperti pemegang saham, para manajer dan karyawan.
- *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan dan bukan pula karyawan namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan.

2.6 Penilaian Self-Assessment Good Corporate Governance

Metode *self-assessment* memiliki titik keuntungan sekaligus juga kekurangan. Keuntungan dari metode ini adalah mudah dan murah. Sementara kekurangannya adalah bahwa penilaian tidak dilakukan secara independen sehingga dapat menimbulkan pertanyaan apakah penilaian dilakukan secara objektif dan apakah benar telah menunjukkan kondisi riil GCG perusahaan yang bersangkutan. Apalagi bila penilaian GCG dimaksudkan untuk meyakinkan pihak eksternal, maka metode *self-assessment* dianggap tidak memadai. Namun tidak berarti bahwa *self-assessment* ini tidak bermanfaat. Potensi kemanfaatan dari *self-assessment* ini secara internal perusahaan cukup besar bila penilaian dilakukan secara

objektif, sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi bagian yang masih lemah dari *Corporate Governance* untuk segera dapat memperbaikinya. Dasar hukum penilaian mandiri atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan (GCG) pada BUMN adalah:

1. Peraturan Menteri Negara BUMN No Per-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) pada BUMN Pasal 44 (1b), (5), (6), (7), dan (9)
2. Keputusan Sekretaris Kementerian BUMN No SK-16/S.MBU/2012 tentang Indikator/ Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) pada BUMN

Sehubungan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 276, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5765), perlu mengatur Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan yang bisa dilihat pada lampiran 1. Pedoman Tata Kelola sebagaimana dimaksud pada lampiran 1 mencakup 5 (lima) aspek, 8 (delapan) prinsip tata kelola perusahaan yang baik, yaitu:

1. Hubungan Perusahaan Terbuka Dengan Pemegang Saham Dalam Menjamin Hak-Hak Pemegang Saham.
 - Meningkatkan Nilai Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
 - Meningkatkan Kualitas Komunikasi Perusahaan Terbuka dengan Pemegang Saham atau Investor.
2. Fungsi dan Peran Dewan Komisaris
 - Memperkuat Keanggotaan dan Komposisi Dewan Komisaris.
 - Meningkatkan Kualitas Pelaksanaan Tugas dan Tanggung
3. Fungsi dan Peran Direksi
 - Memperkuat Keanggotaan dan Komposisi Direksi.

- Meningkatkan Kualitas Pelaksanaan Tugas dan Tanggung Jawab Direksi.
4. Partisipasi Pemangku Kepentingan
 - Meningkatkan Aspek Tata Kelola Perusahaan melalui Partisipasi Pemangku Kepentingan.
 5. Keterbukaan Informasi
 - Meningkatkan Pelaksanaan Keterbukaan Informasi.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017), meneliti mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages*. *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah komisaris independen, dewan komisaris, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada saat penyerahan laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan sampel dari populasi sebesar 14 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang diolah dengan menggunakan program *reviews*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* yaitu komisaris independen, Arah hubungan searah dan positif antara komisaris independen terhadap harga saham sesuai dengan teori, karena jika komisaris independen ditambahkan satu maka harga saham akan meningkat. Sedangkan dewan komisaris, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011), meneliti mengenai pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi) terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia selama tahun 2007-2009. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 25 perusahaan sebagai sampel. Alat analisis yang digunakan adalah statistik regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mukti (2013), menganalisis reaksi pasar yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham sebagai akibat dari penerapan mekanisme *corporate governance*, publikasi pemeringkatan kinerja lingkungan dan publikasi pemeringkatan pengungkapan lingkungan perusahaan pada saat publikasi laporan tahunan tahun 2010. Penelitian ini menggunakan pendekatan *hypotesis testing* untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purpose sampling*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penerapan mekanisme *corporate governance* melalui prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan harga saham. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh positif mekanisme CG terhadap harga saham. Pengujian dengan menggunakan keempat proksi dari mekanisme CG, yang terdiri dari transparansi, kewajaran, akuntabilitas, dan responsibilitas, semuanya konsisten menghasilkan arah pengaruh positif terhadap harga saham.

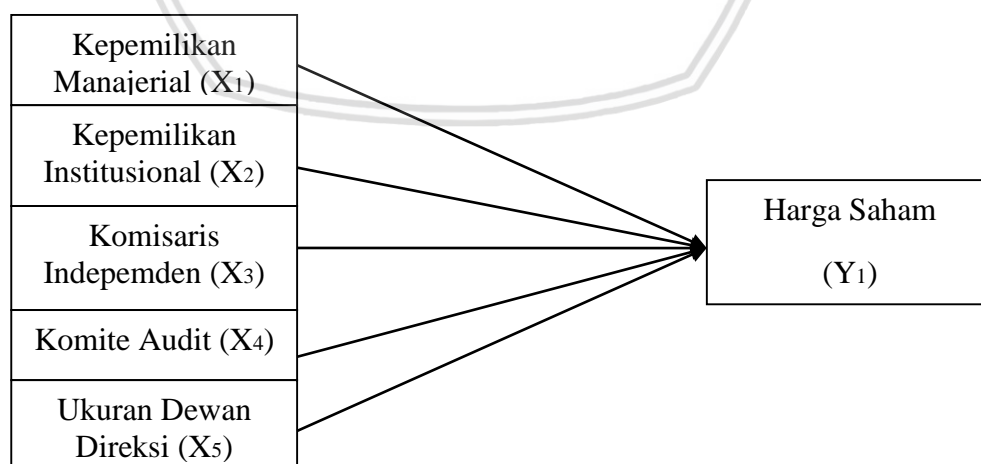
Penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul (2014), menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham. *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada saat penyerahan laporan keuangan tahunan pada bursa efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive*

sampling, dan diperoleh 47 perusahaan sampel dari populasi sebesar 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan. Dengan pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham, dan penelitian ini menunjukkan bahwa komposisi dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan sampel banyak didominasi oleh dewan direksi yang berasal dari luar perusahaan, sehingga dalam menjalankan perseroan dewan direksi dapat mengambil putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variable yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka Penelitian



2.9 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Pada dasarnya setiap perusahaan yang menerbitkan saham memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan atau asset yang dimiliki perusahaan atau pemegang saham. Harga saham merupakan cerminan dari kinerja atau nilai perusahaan dan juga cerminan kepercayaan investor. Harga saham akan bergerak searah dengan kinerja perusahaan. Namun, pihak manajemen sering memiliki tujuan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan munculnya konflik yang disebut konflik keagenan.

Corporate governance hadir sebagai salah satu cara untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) atau pemilik perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* pada setiap perusahaan diharapkan mampu memperbaiki dan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga dengan meningkatkannya kinerja atau nilai perusahaan maka akan berdampak pada harga saham perusahaan. Mekanisme dari *corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, ukuran dewan direksi, komite audit dan komisaris independen. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

a. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Harga Saham

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan Haruman (dalam Purwaningtyas, 2011). Dalam *agency theory* dikatakan bahwa adanya pemisahan kepemilikan antara dua pihak (manajer dan investor) di mana mereka akan membuat keputusan yang sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing.

Menurut Jensen (dalam Faizal, 2004), hipotesis pemusatan kepentingan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa

kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Dengan semakin baiknya kinerja perusahaan maka diharapkan harga saham perusahaan juga akan meningkat

Kepemilikan saham oleh manajer (kepemilikan manajerial) diharapkan mampu membuat jajaran manajer ikut andil dalam mencapai tujuan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011), menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajemen secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017) dan Syafaatul (2014), menyimpulkan bahwa secara statistik proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pada hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Susanti (dalam Jayaningrat *et al.* 2017), yang menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kepemilikan manajerial semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan jajaran manajemen mampu menyelaraskan kepentingan investor dengan kepentingan manajemen, sehingga dapat mengurangi masalah keagenan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan yang secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi persentase kepemilikan manajerial, semakin tinggi harga saham.

b. Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Harga Saham

Kepemilikan saham oleh institusi lain (kepemilikan institusional) diharapkan mampu mendorong pengawasan yang lebih optimal pada kinerja manajemen sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Cornet *et al* (dalam Ujijanto dan Pramuka, 2007), menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

Tarjo (dalam Purwaningtyas 2011), menyatakan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011), menyatakan bahwa proporsi kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Syafaatul (2014), menyimpulkan bahwa secara statistik proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wida (dalam Jayaningrat *et al.* 2017), yang menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Jika kepemilikan institusional semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional ini mampu memberikan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja pada jajaran manajemen, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang secara otomatis akan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi persentase kepemilikan institusional, semakin tinggi harga saham.

c. Hubungan Komisaris Independen dengan Harga Saham

Dewan komisaris independen (*Board independent*) adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi, Rachmad (dalam Prastiti dan Budiasih, 2015). Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen, hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi.

Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris perusahaan yang berasal dari pihak independen dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan maupun investor. Keberadaan dewan komisaris dalam suatu perusahaan diharapkan dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajer perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. (Carningsih 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017), menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* yaitu komisaris independen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011), menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya komisaris independen ini mampu memberikan pengawasan terhadap kinerja manajemen, sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang secara otomatis dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi persentase komisaris independen, semakin tinggi harga saham.

d. Hubungan Komite Audit dengan Harga Saham

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Tanggung jawab komite audit yakni dalam pengawasan audit eksternal, mengawasi laporan keuangan serta mengamati sistem pengendalian internal sehingga dapat mengurangi kecurangan yang dilakukan manajemen dalam bentuk manajemen, laba Sam'ani (dalam Ramdiani dan Yadnyana, 2013).

Komite audit memiliki tugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa (a) perseroan telah menyajikan laporan keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (b) perseroan telah menerapkan pengendalian internal, manajemen risiko dan *Good Corporate Governance* (GCG), (c) fungsi audit eksternal dan audit internal telah berjalan dengan baik. Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan untuk menghindari terjadinya masalah keagenan, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa komite audit dapat mengurangi aktivitas *earnings* manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan yang salah satunya adalah kualitas laba. (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Ramdiani dan Yadnyana (2013), menyimpulkan bahwa secara statistik jumlah anggota komite audit berpengaruh pada harga saham, serta penelitian yang dilakukan Tornyeva dan Wereko (dalam Onasis dan Robin 2016), dimana dinyatakan bahwa variabel komite audit memberi pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang

dilakukan oleh Syafaatul (2014), menyatakan bahwa proporsi komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya komite audit ini diharapkan mampu membantu peran auditor internal perusahaan dalam melakukan pengecekan kembali pada pelaporan keuangan untuk mencegah terjadinya *earning manajemen*, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan yang secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi persentase komite audit, semakin tinggi harga saham.

e. Hubungan Ukuran Dewan Direksi dengan Harga Saham

Menurut Isshaq (dalam Susanti 2010), ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Purwaningtyas (2011), menyatakan bahwa ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isshaq *et al* (dalam Purwaningtyas, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) dan Syafaatul (2014), menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh Good Corporate Governance, yaitu ukuran dewan direksi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Helfi (2017), menunjukkan bahwa

dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sulong dan Nor (dalam Onasis dan Robin 2016) menyatakan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh signifikan positif dengan nilai perusahaan, sebab dapat meningkatkan kontrol dan monitor terhadap nilai dividen, kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap perusahaan, dan kepemilikan asing dalam mengurangi *agency cost*, dimana hal-hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya dewan direksi ini mampu memberikan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, sehingga mampu menghasilkan profitabilitas yang baik dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan yang secara otomatis akan berpengaruh pada harga saham. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi persentase dewan direksi, semakin tinggi harga saham.

- f. Perbandingan pengaruh mekanisme GCG pada perusahaan yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan yang belum mendaftar di OJK

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), adalah lembaga yang independen dan bebas campur tangan dari pihak lain, yang mempunyai fungsi dan tugas untuk melakukan pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sesuai dengan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011. Sehubungan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 276, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5765), bahwa terdapat 5 aspek dan 8 prinsip yang harus dipenuhi oleh perusahaan agar dapat menerapkan tata kelola yang sesuai dengan kriteria dari OJK.

Oleh karena itu OJK dapat dijadikan sebagai acuan bagi calon investor untuk mengetahui kualitas GCG suatu perusahaan sebelum ia menanamkan sahamnya. Dari OJK ini juga bisa dilihat beberapa perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya, tetapi tidak semua perusahaan sudah mendaftarkan perusahaannya, sehingga kualitas GCG dari perusahaan yang belum mendaftar tersebut masih dipertanyakan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abubakar Arif dan Tuntun Asi (2009), yang berisi tentang perbedaan besaran profitabilitas sebelum dan sesudah pemenuhan GCG pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari profitabilitas sebelum dan setelah pemenuhan GCG.

Dengan demikian dalam penelitian ini akan menguji apakah mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK memiliki perbedaan atau tidak dengan mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hiotesis komparatif sebagai berikut:

H6: Terdapat perbedaan pengaruh penerapan mekanisme GCG terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK.



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Menurut Hayati (2013), Metode kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode ini disebut sebagai metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini sebagai metode ilmiah (*scientific*), karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit (*empiris*), objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini juga disebut metode *discovery*, karena dengan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai iptek baru. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu data dalam bentuk angka-angka dan dapat dinyatakan dalam satuan hitung. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena, bertujuan untuk menguji secara statistik apakah ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.2 Populasi dan sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, sedangkan sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. (Sugiono, 2004).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 dalam situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar dan belum mendaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam situs resmi, yaitu www.ojk.go.id. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur

merupakan perusahaan yang jumlahnya relative banyak di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Kriteria Pemilihan Sampel

1 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.	= 149
2 Perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015.	= (130)
3 Perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK	= 19
Jumlah data yang dijadikan sampel.	= 19

Sumber Data Diolah 2017

Tabel 3. 2
Kriteria Pemilihan Sampel

1 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.	= 149
2 Perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015, dipilih secara acak sebanyak 19 perusahaan.	= (130)
Jumlah data yang dijadikan sampel.	= 19

Sumber Data Diolah 2017

3.3 Teknik Pengukuran Variabel Penelitian

1.3.1 Variabel Independen

Variabel independen ini merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif atau pun secara negatif. Variabel independen pada penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh komisaris, dewan direksi, dan manajemen yang tercantum dalam daftar pemegang saham, Novitasari (dalam Kusumaningrum,

2013). Pada penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajerial.

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham yang beredar}} 100\%$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain, Tarjo (dalam Julianti, 2015). Pada penelitian ini, kepemilikan institusional diukur dengan proporsi tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusi.

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} 100\%$$

3. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik yang tidak memiliki saham baik langsung maupun tidak langsung. Pada penelitian ini, komisaris independen diukur dari presentase komisaris independen terhadap jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris.

$$\frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}} 100\%$$

4. Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen, Purwaningtyas (2011). Komite audit, diukur dengan menghitung anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\sum \text{anggota komite audit}$$

5. Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan

yang semakin baik Isshaq (dalam Susanti, 2010). Ukuran dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan.

Σ anggota dewan direksi

1.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen ini merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang tergantung pada variabel lain. Variabel dependen pada penelitian ini adalah:

1. Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) saat penyampaian laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini karena peneliti ingin mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap harga saham saat penyampaian laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan 38 sampel perusahaan manufaktur yaitu 19 perusahaan yang sudah mendaftar di OJK dan 19 perusahaan lainnya yang belum mendaftar di OJK. Data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ukuran dewan komisaris. Dengan demikian, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder tersebut berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 dalam situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan berbagai literatur pustaka yang berhubungan dengan pembuatan skripsi dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan

masalah dan pengumpulan data mengenai laporan tahunan dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, yang memuat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ukuran dewan komisaris.

1.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji beda. Metode analisis yang digunakan untuk melakukan uji hipotesis adalah analisis regresi. Metode analisis regresi yang dipilih adalah analisis regresi linear berganda. Hal tersebut dikarenakan dalam penelitian ini terdapat lebih dari satu variabel independen.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan untuk mengetahui gambaran umum atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) dari variabel yang digunakan dalam penelitian Ghazali (2016:19). Dalam penelitian ini statistik deskriptif berguna untuk mengetahui *Good Corporate Governance* dan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, kedua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. (Ghozali, 2016:152).

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi diantara variabel independennya. Ada tidaknya multikolonieritas bisa dideteksi dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau nilai VIF ≥ 10 , maka dapat dikatakan bahwa terdapat multikolonieritas pada model regresi. (Ghozali, 2016:103).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas yaitu melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). (Ghozali, 2016:134).

Jika terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka telah menunjukkan terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain dengan grafik, uji heteroskedastisitas diuji menggunakan metode Glejser. Jika probabilitas signifikansi masing-masing variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. (Ghozali, 2016:134).

3.4.3 Uji Regresi Berganda

Uji regresi berganda bertujuan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel independen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi, Sugiono (2004). Penelitian ini menggunakan lima variabel independen dan satu variabel dependen. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi berganda, yaitu regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Harga Saham
a	= Konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ , b ₄ , b ₅	= Koefisien regresi berganda
X ₁	= Kepemilikan Manajerial
X ₂	= Kepemilikan Institusional
X ₃	= Komisaris Independen
X ₄	= Komite Audit
X ₅	= Ukuran Dewan Komisaris
ε	= error term, yaitu tingkat kesalahan penduga

3.4.4 Uji Beda (*Independent Sample T-Test*)

Uji beda *Independent Sample T-Test* ini digunakan untuk menentukan dua sampel yang tidak berhubungan dan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda *t-test* ini dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standar error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. Jadi tujuan dari uji beda *independent sample t-test* ini adalah untuk membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain, apakah

kedua grup tersebut memiliki nilai rata-rata yang sama atau tidak secara signifikan. (Ghozali, 2016:64)

Uji *Independen Sample T-Test* ini akan digunakan untuk mengetahui apakah ada tidaknya perbedaan yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK atas penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG).



BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Penyajian Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan untuk mengetahui gambaran umum atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, kurtosis dan skewness (kemencengan ditribusi) dari variabel yang digunakan dalam penelitian. (Ghozali, 2016:19).

Pengukuran statistik sampel ini bermanfaat untuk mempermudah pengamatan, melalui hasil perhitungan nilai-nilai tendensi sentral tersebut, dapat diperoleh gambaran mengenai sampel secara garis besar, sehingga dapat mendekati kebenaran populasi. Pengukuran statistik sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program computer, yaitu *Statistical Package for Social Sciene* (SPSS). Hasil analisis statistik deskriptif atas seluruh variabel dalam penelitian ini akan disajikan dalam tabel 4.1 dan 4.2 sebagai berikut:

Descriptive Statistics

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur mendaft di OJK

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Manajerial	57	0	1	.06	.202	.041	4.006	.316	14.865	.623
Institusi	57	0	1	.65	.257	.066	-1.464	.316	1.689	.623
kom. Indpenden	57	0	3	.56	.595	.354	3.803	.316	13.787	.623
komi. Audit	57	3	5	3.30	.566	.320	1.782	.316	2.294	.623
dewan direksi	57	3	13	7.16	2.691	7.242	.373	.316	-.629	.623
nilai buku	57	100	37000	5490.28	8294.713	6.880E7	2.345	.316	5.113	.623
Valid N (listwise)	57									

Sumber: Data diolah

Descriptive Statistics

Tabel 4. 2

Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Belum mendaftar di OJK

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Manajerial	57	0	1	.02	.143	.020	7.504	.316	56.518	.623
Institusi	57	0	1	.62	.153	.023	.713	.316	-.021	.623
kom. Independen	57	0	1	.43	.160	.026	-.386	.316	1.620	.623
komi. Audit	57	2	4	3.02	.481	.232	.052	.316	1.623	.623
dewan direksi	57	2	15	4.40	3.046	9.281	2.185	.316	4.727	.623
nilai buku	57	50	19000	2451.68	5148.707	2.651E7	2.402	.316	4.445	.623
Valid N (listwise)	57									

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil dari analisis deskriptif yang dilakukan pada data perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK dan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK dengan 5 variabel independen dan 1 variabel dependen, 38 perusahaan dengan kurun waktu selama 3 tahun, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen, dewan direksi dan harga saham dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum 0 dan rata-rata (*mean*) 0.06. Standar deviasi yang diperoleh lebih besar dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.202. Nilai skewness sebesar 4.006 dan kurtosis sebesar 14.865, hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan

manufaktur yang sudah mendaftar di OJK tidak terdistribusi dengan normal.

Sedangkan sampel perusahaan perusahaann manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum 0 dan rata-rata (*mean*) 0.02. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.143. Nilai skewness dan kurtosis tidak mendekati nol, yaitu sebesar 7.504 dan 56.518, sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK tidak terdistribusi dengan normal.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusioanl dapat diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh lembar saham yang beredar. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum 0, dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.65. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.257. Nilai skewness sebesar -1.464 dan kurtosis sebesar 1.689, hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK terdistribusi dengan normal karena nilainya mendekati nol.

Sedangkan sampel perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum 0, dan rata-rata (*mean*) 0.62. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.153. Nilai skewness dan kurtosis mendekati nol, yaitu sebesar 0.713 dan -0.021, sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK telah terdistribusi dengan normal.

3. Komisaris independen

Komisaris independen dapat diukur dengan seberapa besar persentase komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 3, nilai minimum 0, dan rata-rata (*mean*) sebesar 0.56. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.257. Nilai skewness sebesar 3.803 dan kurtosis sebesar 13.787, hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK tidak terdistribusi dengan normal karena nilainya tidak mendekati nol.

Sedangkan sampel perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum 0 dan rata-rata (*mean*) 0.43. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.160. Nilai skewness dan kurtosis mendekati nol, yaitu sebesar -0.386 dan 1.620, sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK terdistribusi dengan normal.

4. Komite Audit

Komite audit dapat diukur dari banyaknya jumlah anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 5, nilai minimum 3, dan rata-rata (*mean*) sebesar 3.30. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.566. Nilai skewness sebesar 1.782 dan kurtosis sebesar 2.294 hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK

tidak dapat terdistribusikan dengan normal karena nilainya yang mendekati nol.

Sedangkan sampel perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 4, nilai minimum 2 dan nilai rata-rata (*mean*) 3.02. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 0.481. Nilai skewness sebesar 0.052 dan kurtosis sebesar 1.623 hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK tidak dapat terdistribusikan dengan normal karena nilainya yang mendekati nol.

5. Dewan Direksi

Dewan direksi dapat diukur dengan menghitung banyaknya jumlah anggota dewan direksi yang terdapat pada perusahaan. Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 13 nilai minimum 3, dan rata-rata (*mean*) sebesar 7.16. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 2.691. Nilai skewness sebesar 0.373 dan kurtosis sebesar -0.629, hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 telah terdistribusi dengan normal karena nilainya mendekati nol.

Sedangkan sampel perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 15, nilai minimum 2 dan rata-rata (*mean*) 4.40. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 3.046. Nilai skewness dan kurtosis mendekati nol, yaitu sebesar 2.185 dan 4.727, sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur

yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 telah terdistribusi dengan normal.

6. Harga Saham

Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) saat penyampaian laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada sampel perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 37000 nilai minimum 100, dan rata-rata (*mean*) sebesar 5490.28. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 8294.713. Nilai skewness sebesar 2.345 dan kurtosis sebesar 5.113, hal ini menyatakan bahwa varian kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 telah terdistribusi dengan normal karena nilainya mendekati nol.

Sedangkan sampel perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 diperoleh nilai maksimum sebesar 19000, nilai minimum 50 dan rata-rata (*mean*) 2451.68. Standar deviasi yang diperoleh lebih kecil dari nilai rata-rata, yaitu sebesar 5148.707. Nilai skewness dan kurtosis mendekati nol, yaitu sebesar 2.402 dan 4.445, sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK selama periode 2013-2015 telah terdistribusi dengan normal.

4.1.2 Hasil Penelitian Uji Asumsi Klasik

4.1.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal Ghazali (2016:154). Pada penelitian ini untuk mendeteksi apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak, maka dapat digunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Pengujian mendaftar

terhadap 19 sampel perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dan 19 perusahaan yang belum mendaftar dengan kurun waktu 3 tahun, hasil uji normalitas disajikan pada lampiran 3. Dari hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa hasil signifikansi > 0.05 , yaitu sebesar 0.006 pada sampel perusahaan manufaktur mendaftar di OJK dan 0.000 pada sampel perusahaan manufaktur belum mendaftar di OJK, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.

4.1.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Independen) Ghozali (2016:103). Dengan demikian variabel independen dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independe, komite audit dan dewan direksi dapat terdeteksi apakah terdapat multikolinieritas atau tidak yang dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dan telah dilakukan pengujian, maka didapat hasil seperti di bawah ini:

Tabel 4. 3
Uji Multikolineritas Perusahaan Manufaktur mendaftar di OJK

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Manajerial	.845	1.184	Bebas multikolinieritas
Institusi	.912	1.097	Bebas multikolinieritas
kom. Independen	.924	1.082	Bebas multikolinieritas
Komi. Audit	.924	1.082	Bebas multikolinieritas
dewan direksi	.852	1.174	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data diolah

Tabel 4. 4
Uji Multikolineritas Perusahaan Manufaktur Belum mendaftar di OJK

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Manajerial	.984	1.016	Bebas multikolinieritas
Institusi	.989	1.011	Bebas multikolinieritas
kom. Independen	.902	1.109	Bebas multikolinieritas
Komi. Audit	.507	1.974	Bebas multikolinieritas
dewan direksi	.540	1.854	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 4.3 dan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* semua variabel persamaan regresi lebih dari 0.1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas antara variabel independen dalam regresi tersebut.

4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke residual pengamatan yang lainnya Ghazali (2016:134). Dalam penelitian ini untuk mendeteksi apakah ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED yang dapat dilihat pada lampiran 3.

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang telah diperoleh, terlihat bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu dan data sampel menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.1.3 Hasil Penelitian Uji Hipotesis

Tabel 4. 5
Uji Hipotesis Perusahaan Manufaktur yang mendaftar di OJK

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
(Constant)	591.352	7556.016	.078	.938	Tidak Signifikan
Manajerial	-4109.747	5385.534	-.763	.449	Tidak Signifikan
Institusi	5133.896	4070.461	1.261	.213	Tidak Signifikan
kom. Independen	361.101	1749.276	.206	.837	Tidak Signifikan
komi. Audit	-2228.495	1839.231	-1.212	.231	Tidak Signifikan
dewan direksi	1249.394	402.729	3.102	.003	Signifikan
Adjusted R Square = 25.8%					
Variabel dependen = Harga Saham					

Sumber: Data diolah

Tabel 4. 6
Uji Hipotesis Perusahaan yang Manufaktur belum mendaftar di OJK

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
(Constant)	659.858	4580.306	.144	.886	Tidak Signifikan
Manajerial	-556.238	3342.241	-.166	.868	Tidak Signifikan
Institusi	2601.999	3117.266	.835	.408	Tidak Signifikan
kom. Independen	-3416.594	3114.535	-1.097	.278	Tidak Signifikan
komi. Audit	-1480.000	1384.297	-1.069	.290	Tidak Signifikan
dewan direksi	1392.300	212.015	6.567	.000	Signifikan
Adjusted R Square = 56.7%					
Variabel dependen = Harga Saham					

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 4.4 dan 4.5 diatas, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 591.352 - 4109.747X_1 + 5133.896X_2 + 361.101X_3 - 2228.495X_4 + 1249.394X_5 + \varepsilon$$

Penjelasan dari regresi dari data perusahaan yang mendaftar di OJK diatas adalah:

- Konstanta sebesar 591.352 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2), komisaris

- independen (X_3), komite audit (X_4) dan dewan direksi (X_5) dianggap konstanta, maka harga saham (Y) sebesar 591.352.
- Koefisien regresi kepemilikan manajerial (X_1) sebesar -4109.747 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 4109.747.
 - Koefisien regresi kepemilikan institusional (X_2) sebesar 5133.896 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan institusi mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 5133.896.
 - Koefisien regresi komisaris independen (X_3) sebesar 361.101 menyatakan bahwa, ketika komisaris independen mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 361.101.
 - Koefisien regresi komite audit (X_4) sebesar -2228.495 menyatakan bahwa, ketika komite audit mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 2228.495.
 - Koefisien regresi dewan direksi (X_5) sebesar 1249.394 menyatakan bahwa, ketika dewan direksi mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 1249.394.
- $Y = 659.858 - 556.238X_1 + 2601.999X_2 - 3416.594X_3 - 1480.000X_4 + 1392.300X_5 + \varepsilon$

Penjelasan dari regresi dari data perusahaan yang belum mendaftar di OJK diatas adalah:

- Konstanta sebesar 659.858 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2), komisaris independen (X_3) dan dewan direksi (X_5) dianggap konstanta, maka harga saham (Y) sebesar 659.858.

- b. Koefisien regresi kepemilikan manajerial (X_1) sebesar -556.238 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 556.238.
- c. Koefisien regresi kepemilikan institusi (X_2) sebesar 2601.999 menyatakan bahwa, ketika kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2601.999.
- d. Koefisien regresi kom. independen (X_3) sebesar -3416.594 menyatakan bahwa, ketika kom. Independe mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 3416.594.
- e. Koefisien regresi komi. audit (X_4) sebesar -1480.000 menyatakan bahwa, ketika komi. audit mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1480.000.
- f. Koefisien regresi dewan direksi (X_5) sebesar 1392.300 menyatakan bahwa, ketika dewan direksi mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 1392.300.

4.1.4 Hasil Penelitian Uji Beda (*Independen Sample T-Test*)

Independen Samples Statistics

Tabel 4. 7
Group Statistics

manufaktur	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
hasil RB Mendaftar	5	8.12E4	3530987.341	1579105.544
Belum Mendaftar	5	-2.92E5	2369406.553	1059630.824

Sumber: Data diolah

Jika dilihat dari table 4.7 output Independen Samples Statistics di atas dapat kita ketahui bahwa nilai mean pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar sebesar 8.12E4 dan nilai mean pada

perusahaan manufaktur yang belum mendaftar sebesar $-2.92E5$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK sebesar $8.12E4$ dan rata-rata mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK sebesar $-2.92E5$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK lebih tinggi dari perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK.

Independen Samples Test

Tabel 4. 8
Uji Beda Independen

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
hasil RB	Equal variances assumed	.544	.482	.196	8	.849	372936.400	1901681.310	-4012348.564	4758221.364
	Equal variances not assumed			.196	6.995	.850	372936.400	1901681.310	-4124474.784	4870347.584

Sumber: Data diolah

Dari tabel 4.8 Independen Samples Test di atas dapat diketahui bahwa pada kolom *Levene's Test for Equality of Variances* memiliki nilai signifikan sebesar 0.482 ($p > 0.05$). hal tersebut menunjukkan bahwa kedua varian adalah sama, maka penggunaan varian untuk membandingkan rata-rata populasi (*t-test for Equality of Means*) dalam pengujian t-test harus dengan dasar *Equal Variance Assumed*. Pada *Equal Variance Assumed* diperoleh nilai t sebesar 0.196 dan taraf signifikan $p = 0.849$. hasil tersebut menunjukkan bahwa $p > 0.05$, berarti tidak terdapat perbedaan mekanisme GCG antara perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan statistik, dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung perusahaan mendaftar sebesar -0.763 dengan nilai signifikansi sebesar 0.449 dan t hitung perusahaan belum mendaftar sebesar -0.166 dengan nilai signifikan sebesar 0.868 yang melebihi dari batas 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima (ditolak). Hasil perhitungan ini didukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Helfi (2017) dan Syafaatul (2014) menyimpulkan bahwa secara statistik proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan belum mampu untuk mendorong manajemen dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) kepemilikan saham yang besar nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Selain itu juga menunjukkan bahwa para investor menggunakan analisis teknikal, sehingga membuat pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa penyampaian laporan keuangan tahunan perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan statistik, dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung perusahaan mendaftar sebesar 1.261 dengan nilai signifikansi sebesar 0.213 dan t hitung perusahaan belum mendaftar sebesar 0.835

dengan nilai signifikan sebesar 0.408 yang melebihi dari batas 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima (ditolak). Hasil perhitungan ini didukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Syafaatul (2014) menyimpulkan bahwa secara statistik proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya kepemilikan institusi dalam suatu perusahaan belum mampu untuk mendorong manajemen dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan demikian dapat diketahui bahwa investor institusi lebih memilih menggunakan analisis teknikal dalam menentukan pilihan berinvestasinya. Sehingga masih terdapat tindakan manajemen yang bisa merugikan perusahaan yang disebabkan oleh adanya pemegang saham institusi yang tidak ingin terlibat terlalu dalam dengan keputusan atau kebijakan yang diambil oleh manajemen.

4.2.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan statistik, dapat diketahui bahwa komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung perusahaan mendaftar sebesar 0.206 dengan nilai signifikansi sebesar 0.837 dan t hitung perusahaan belum mendaftar sebesar -1.097 dengan nilai signifikan sebesar 0.278 yang melebihi dari batas 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima (ditolak). Hasil perhitungan ini didukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) menyimpulkan bahwa secara statistik proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya komisaris independen dalam suatu perusahaan belum mampu melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini didukung penelitian oleh Siregar dan Utama (2005) yang menyatakan bahwa ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris.

4.2.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan statistik, dapat diketahui bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung perusahaan mendaftar sebesar -1.212 dengan nilai signifikansi sebesar 0.231 dan t hitung perusahaan belum mendaftar sebesar -1.069 dengan nilai signifikan sebesar 0.290 yang melebihi dari batas 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_4 yang menyatakan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima (ditolak). Hasil perhitungan ini didukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Ramdiani dan Yadnyana (2013) menyimpulkan bahwa secara statistik jumlah anggota komite audit berpengaruh pada harga saham.

Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa komite audit belum mampu menjalankan tugasnya dengan baik sehingga belum bisa mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akhirnya dapat mengganggu peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena kinerja komite audit dikacaukan oleh sikap dan praktik dewan direksi OECD (dalam Suranta dan Midiastuty, 2005). Komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan akan cenderung mendukung manajemen, hal tersebut membuat investor kurang yakin bahwa

dengan adanya komite audit kualitas laporan keuangan akan meningkat. Karena kualitas dari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas dan karakteristik dari komite audit.

4.2.5 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan statistik, dapat diketahui bahwa dewan direksi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung perusahaan mendaftar sebesar 3.102 dengan nilai signifikansi sebesar 0.003 dan t hitung perusahaan belum mendaftar sebesar 6.567 dengan nilai signifikan sebesar 0.000 yang kurang dari batas 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_5 yang menyatakan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham dapat diterima. Hasil perhitungan ini didukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) dan (Syafaatul 2014) yang menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*, yaitu ukuran dewan direksi.

Dalam Suranta dan Midiastuty (2005) beberapa hasil penelitian sebelumnya (Klein, 1998; Eisenberg et al., 1998; Luoma dan Goodstein, 1999; Mak dan Li, 2000; Rhoades et al., 2000; Bennedsen, 2002; Suranta, 2002; Suranta dan Midiastuty, 2003) menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dan komposisi dewan direksi, maka akan berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan jika komposisi dewan direksi lebih banyak didominasi oleh dewan direksi yang berasal dari luar perusahaan dan kinerja serta nilai perusahaan akan rendah jika ukuran dan komposisi dewan direksi berasal dari dalam perusahaan.

Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa komposisi dewan direksi mampu mengambil keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Hal ini

menjadikan kinerja serta nilai perusahaan menjadi lebih baik yang akan terlihat pada harga saham perusahaan.

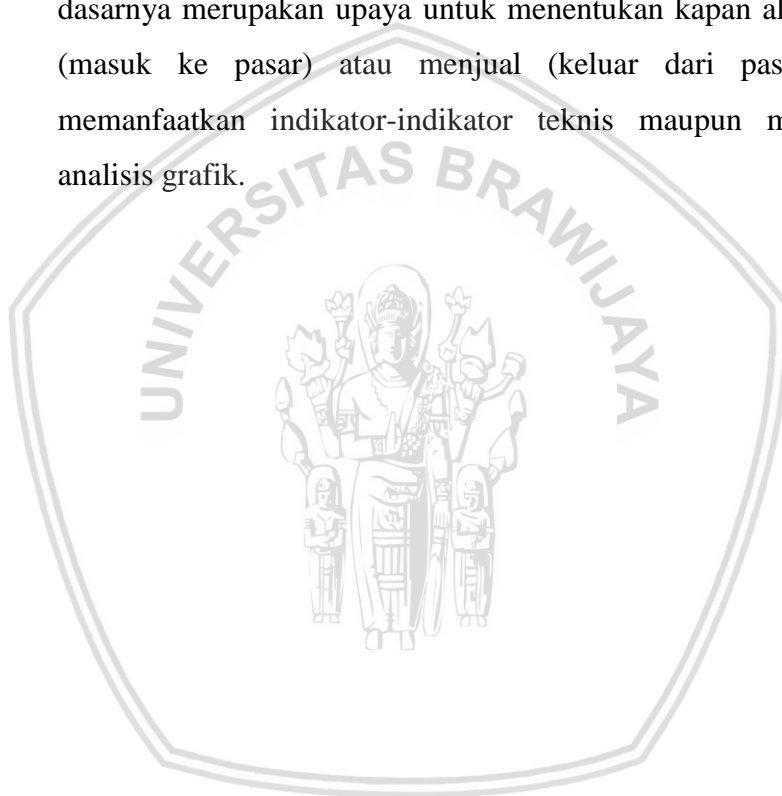
4.2.6 Perbedaan perusahaan yang sudah mendaftar dengan perusahaan yang belum mendaftar di OJK

Berdasarkan hasil dari uji beda *Independen Sampel t-test*, diketahui taraf signifikansi $p = 0.849$, hasil tersebut menunjukkan bahwa $p > 0.05$, yang berarti tidak terdapat perbedaan antara mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK. Nilai rata-rata mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK sebesar $8.12E4$ dan nilai rata-rata mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK sebesar $-2.92E5$. Dari hasil tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan “Terdapat perbedaan pengaruh penerapan mekanisme GCG terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK” tidak memiliki perbedaan yang signifikan, sehingga H_6 tidak bisa diterima (ditolak).

Menurut Sappar *et al.* (2015) adanya perbedaan bentuk pengaruh (positif dan negatif) dari hasil penelitian dengan teoritis, karena adanya respon yang berbeda dari setiap saham perusahaan terhadap pengaruh faktor fundamental ekonomi makro. Investor masih belum menggunakan informasi secara menyeluruh dari faktor fundamental keuangan dan lebih cenderung menggunakan faktor teknikal dalam mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan sektor *consumer goods industry*. Menurut Aprillianto *et al.* (2014) bahwa informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor ternyata tidak sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor saham individual, khususnya investor yang menggunakan analisis

teknikal dan analisis non fundamental lainnya dalam analisis saham mereka.

Dengan demikian dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa investor tidak terlalu menghiraukan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, investor lebih memilih menggunakan analisis teknikal dari pada menggunakan analisis fundamental, karena menurut Meidawati dan Harimawan (2004) analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis maupun menggunakan analisis grafik.



BAB V KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan dewan direksi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan sebanyak 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015 (19 perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan 19 perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK)).

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa mekanisme *Good Corporate Governance* yaitu dewan direksi mampu mempengaruhi tingkat harga saham pada suatu perusahaan, akan tetapi mekanisme *Good Corporate Governance* lainnya seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit belum mampu mempengaruhi tingkat harga saham pada suatu perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dan komposisi dewan direksi dalam suatu perusahaan dapat memberikan pengaruh yang efektif dalam aktivitas *monitoring* (pengawasan) terhadap kinerja perusahaan, sehingga dengan meningkatnya kinerja perusahaan pada suatu perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut yang tercermin pada meningkatnya harga saham tersebut. Sehingga semakin banyak dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan maka aktivitas *monitoring* yang dilakukan akan menjadi lebih efektif dan akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Nilai R^2 dalam penelitian ini menunjukkan prosentase sebesar 25.8% pada perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar dan 56.7% pada perusahaan manufaktur yang belum mendaftar, hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian yang menyebutkan harga saham dipengaruhi oleh mekanisme dari *Good Corporate Governance*, yaitu ukuran dewan direksi, dimana komposisi dewan direksi mampu mengambil keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen karena dewan direksi merupakan orang dalam perusahaan yang terlebih dahulu mengetahui informasi penting (informasi materiil) yang dapat mempengaruhi harga saham dalam pasar modal. Selain itu, dari hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa komisaris independen dan komite audit belum mampu menjalankan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik, sehingga komisaris independen dan komite audit belum mampu mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen dan belum bisa memaksimalkan kinerja perusahaan dengan baik.

Begitupun dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa minimnya kepemilikan oleh manajerial belum mampu meningkatkan kinerja manajer perusahaan yang berimbas pada rendahnya kinerja suatu perusahaan. Dari hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengawasan terhadap kinerja manajemen yang dilakukan oleh pemegang saham institusi belum maksimal, sehingga pihak manajemen masih dapat melakukan tindakan yang cenderung menguntungkan dirinya sendiri dan luput dari pengawasan pemegang saham institusi.

Selain itu berdasarkan dari hasil pengujian perbedaan yang telah dilakukan menggunakan uji beda *Independent sample t-test*, maka dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat mekanisme GCG perusahaan manufaktur yang sudah mendaftar di OJK dengan perusahaan manufaktur yang belum mendaftar di OJK tidak terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga kualitas mekanisme GCG kedua perusahaan tersebut bisa dikatakan sama saja.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah, dikarenakan OJK lebih terfokus pada perusahaan perbankan, maka penilaian terhadap kualitas GCG pada perusahaan manufaktur belum maksimal.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka implikasi untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang lain, seperti frekuensi rapat umum pemegang saham (RUPS), kepemilikan asing, dan frekuensi rapat dewan komisaris. Sehingga dapat menjelaskan pengaruh GCG terhadap harga saham dengan lebih baik dan terperinci.
2. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik jika menggunakan sampel yang cakupannya lebih luas dengan menambahkan jenis perusahaan lainnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang. Sehingga dapat menggambarkan pengaruh GCG terhadap return saham dengan lebih rinci.

Daftar Pustaka

- Aprillianto, Bayu. Wulandari, Novi dan Kurrohman, Taufik. (2014). "Perilaku Investor Saham Individual Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Hermeneutika-Kritis (*Individual Stock Investors Behaviour In Investment Decision Making: Critic-Hermeneutic Study*)". e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, 2014, Volume 1 (1) : 16-31
- Arif, Abubakar dan Asi, Tuntun. (2009). "Analisis Perbedaan Besaran Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pemenuhan *Good Corporate Governance* Berdasarkan Keputusan-399/Bej/07-2001". Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik Vol. 4, No. 2, Juli 2009. Universitas Trisakti, Jakarta.
- Carningsih. (2009). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". Jurnal. Universitas Gunadarma.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. (2006). "Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan ". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, Mei 2007: 1-8
- Djaelani, Firdaus. (2016). "Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15 /Seojk.05/2016". Jakarta
- Faizal. (2004). "Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar.
- Ghozali, Imam. (2016). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss". Cetakan Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. Agus dah Nurfauziah (2006). "Hubungan Kebijakan Hutang, *Insider Ownership* Dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia". JAAI Volume 10 No. 2, Desember 2006: 121 – 136.
- Hayati, Naila (2013). "Pemilihan Metode yang Tepat dalam Penelitian (Metode Kuantitatif dan Metode Kualitatif)".Jurnal Tarbiyah Al-Awlad, Volume IV, Edisi 1, hlm. 345-357
- Helfi, Siti Aulia (2017). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)". Skripsi. Universitas Lampung.
- Irawati, Eka dan Riduwan, Akhmad. (2014). "Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Luas Ungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 8
- Meidawati, Neni dan Harimawan, Hendra. (2004). "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Kajian Bisnis dan Manajemen Vol. 7 No. 1, 2004 Hal. 89-101
- Jayaningrat, I Gusti A. Arya, *et al.* "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikaninstitusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015". E-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 Vol: 7 No: 1
- Julianti, Defy Kurnia. (2015). "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Interveninng Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013". Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Mukti, Bayu Tri Prasetyo. (2013). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei)". Tesis. Universitas Brawijaya, Malang.
- Onasis, Kristie dan Robin. (2016). "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI". Volume 20 Nomor 1
- Prastuti, Ni Ketut Karlina dan Budiasih, I Gusti Ayu Nyoman. (2015). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 13.1 (2015): 114-129. Bali.
- Putra, Agung Santoso dan Nuzula, Nila Firdausi. (2017). "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)". Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 47 No.1 Juni 2017. Malang.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. (2011). "Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2007-2009)". Jurnal. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Randy, Vincentius dan Juniarti. (2013). "Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2007-2011". Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra. *Business Accounting Review*, VOL. 1, NO. 2, 2013. Surabaya.
- Ramdiani, Ni Nyoman dan Yadnyana, I Ketut. (2013). "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Pada Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011". Jurnal. Universitas Udayana, Bali.
- Sappar, Bildiosta. Suhadak dan Hidayat, Raden Rustam. (2015) "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)". Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 24 No. 1 Juli 2015
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. (2006). "Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi, Padang.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Utama, Siddharta. (2005). "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)". Seminar Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo, 15-16 September 2005
- Solihin, Ismail (2009). "*Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*". Penerbit Salemba Empat Jakarta, Agustus.
- Sugiono. (2004). "Statistik Untuk Penelitian". Cetakan Keenam. Bandung: Badan Penerbit Alfabeta.
- Suhartanti, Tutut (2015). "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 8 (2015). Surabaya.
- Suranta, Edy dan Midiastuty, Pranata Puspa. (2005). "Corporate Governance, Earnings dan Return Saham". Simposium Riset Ekonomi Ii. Surabaya.
- Susanti, Rika. (2010). "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Yang *Listed* Tahun 2005-2008)". Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Syafaatul, Kurnia L. (2014). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". Jurnal. Universitas Brawijaya, Malang.

Ujiyanto, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. (2007). "Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur)". Jurnal. Universitas Hasanuddin, Makassar.

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. (2006). "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Universitas Widyagama, Malang.

Whidianningrum, Purweni dan Amah, Nik. 2012. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009". Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol 4. No 2.

Zamani, Muhammad Ihwan Umar dan Prof. Dr. Moeljadi. (2012). "*Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerapan Good Corporate Governance Pada Pt. Bank Negara Indonesia Tbk. Dengan Rasio Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Capital Adequancy Ratio*". Jurnal. Universitas Brawijaya.

